



نتوقع أداء قوي نسبيا للربع الثالث ٢٠١٥، قد يتفوق أداء كل من رعاية / سدافكو / نادك / الطيار / أسواق المزرعة

قد يتفوق أداء كل من رعاية / سدافكو / نادك / الطيار / أسواق المزرعة

من المنتظر أن تبدأ شركات القطاع الاستهلاكي السعودي بالإعلان عن نتائجها للربع الثالث ٢٠١٥ خلال الأيام القليلة القادمة. لشركات القطاع الخمسة عشر ضمن تغطيتنا، نتوقع صافي ربح إجمالي بقيمة ١,٨٥ مليار ر.س. (باستثناء صافولا وإكسترا) في إشارة إلى نمو قوي نسبيا لصافي الربح يقارب ١٠٪ عن الربع المماثل من العام الماضي. على مستوى القطاع، نتوقع نمو قويا لشركات المنتجات الاستهلاكية (باستثناء صافولا)، قد تحقق شركات السفر والسياحة والرعاية الصحية نموا في صافي أرباحها بحدود ١٢٪ للربع الثالث ٢٠١٥ عن الربع المماثل من العام الماضي، بينما نتوقع لشركات التجزئة (باستثناء إكسترا) أن تحقق نموا أقل في صافي أرباحها خلال نفس فترة المقارنة يقارب ٧٪. على مستوى الشركات، بينما نتوقع أن يحقق العديد منها ارتفاعا بنسبة من خانتين في صافي الربح، نتوقع ارتفاعا في صافي الربح عن الربع المماثل من العام الماضي بنسب تبلغ: رعاية ٢٧٪، نادك ١٨٪، الطيار ١٧٪، وأسواق المزرعة ١٢٪، لتمييز في ذلك عن بقية الشركات، بينما نتوقع أن يصل التراجع في صافي ربح كل من إكسترا ٢٦٪ وصافولا ٢٧٪. يتم تداول القطاع الاستهلاكي بمكرر ربحية متوقع للعامين الحالي والقادم بمقدار ١٩,١ مرة و ١٦,٥ مرة بخمس عن المكرر للأسواق الناشئة البالغ ٢١,٣ مرة و ١٩,١ مرة خلال نفس الفترة في إشارة إلى عدم اكتمال التقييم، خاصة في ظل وضوح الأرباح والتدفقات النقدية ومحفظة النمو الجاذبة. في هذا التقرير، نستمر في التوصية "شراء" لكل من المراعي، صافولا، جرير، أسواق العثيم، أسواق المزرعة، الحكير، هرفي، تموين السعودية، الطيار، المواساة ورعاية؛ نستمر في التوصية احتفاظ لأسهم كل من نادك وسدافكو، بينما نضع أسهم كل من دله الصحية وإكسترا "تحت المراجعة" لاحتساب النتائج الفعلية للربع الثالث ٢٠١٥ في تقييمنا.

تفوق أداء قطاع الزراعة والصناعات الغذائية خلال الربع الثالث ٢٠١٥ على أداء السوق الرئيسي، بينما تراجع أداء قطاع التجزئة

بالنظر إلى مؤشر السوق الرئيسي، تراجع أسهم جميع شركات القطاع الاستهلاكي الواقعة ضمن تغطيتنا خلال الربع الثالث ٢٠١٥، لكن بدرجات متفاوتة. على مستوى القطاع، تراجعت شركات الزراعة والأغذية عن الربع السابق بحدود ١٣٪ لكن أدائها كان أفضل من أداء مؤشر السوق الرئيسي الذي تراجع بنسبة تقارب ١٨٪ عن الربع السابق، بينما كان أداء أسهم شركات التجزئة أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي حيث انخفضت بما يقارب ٢٣٪. ضمن شركات الزراعة والغذاء، تفوق أداء كل من سدافكو (تراجعت عن الربع السابق بنسبة ٥٪) والمراعي (تراجعت عن الربع السابق بنسبة ٦٪) نسبيا، بينما تفوق على أداء مؤشر السوق الرئيسي أسهم شركات أسواق المزرعة (تراجعت عن الربع السابق بنسبة ١٤٪) وأسواق العثيم (تراجعت عن الربع السابق بنسبة ١٥٪). في مجال الرعاية الصحية، تراجع سهم المواساة بحدود ١٤٪.

توقع ارتفاع الأرباح عن العام السابق بحدود ١٠٪ لشركات القطاع الاستهلاكي ضمن تغطيتنا (باستثناء صافولا / إكسترا)

على مستوى القطاع (باستثناء صافولا وإكسترا بسبب مرورهما بمرحلة انتقال إلى مستويات الأرباح السابقة بسبب مشاكل ربحية خاصة بكل منهما)، بخصوص بقية الشركات الخمسة عشر الواقعة تحت تغطيتنا، نتوقع صافي ربح مركب بحدود ١,٨٥ مليار ر.س. بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٠٪ (تراجع بحدود ٣٪ عن الربع السابق - غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية). من الجدير بالذكر أن الأداء متباين بين مختلف القطاعات والشركات. نتوقع استقرار أداء شركات المنتجات الاستهلاكية (باستثناء صافولا) لتسجل تعافي في النمو عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٢٪، كما نتوقع ارتفاع طفيف لقطاع التجزئة (باستثناء إكسترا) عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٧٪. على مستوى الشركة، جاءت نتائج القطاع متباينة، حيث نتوقع تفوق كل من شركة رعاية عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٢٧٪، يليها سدافكو بارتفاع بحدود ٢٥٪، نادك بحدود ١٨٪، الطيار بحدود ١٧٪ وأسواق المزرعة بحدود ١٢٪. بينما نتوقع تراجع كل من إكسترا عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٣٦٪ وصافولا بحدود ٢٧٪.

يتم تداول أسهم قطاع الاستهلاك السعودي بخمس عن الشركات المشابهة في الاسواق الناشئة (عدا شركات الرعاية الصحية)

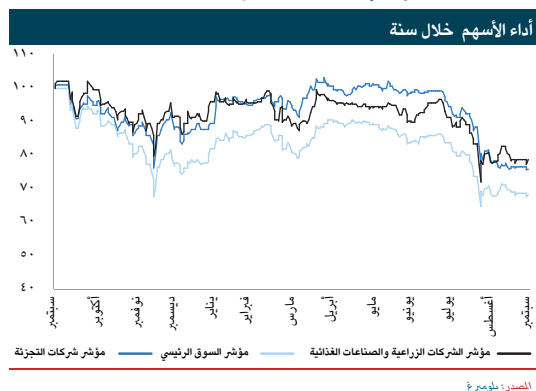
يعتبر القطاع الاستهلاكي السعودي قطاع نمو أرباح يتمتع بمرونة أثناء دخول السوق إلى مراحل التصحيح والانتعاش المتتالية خلال دورات السوق. بينما تم إعادة تقييم مكررات الربحية للقطاع بشكل كبير (اتجاه واضح في كل من الاسواق الناشئة والمتقدمة أيضا)، يتم تداول أسهم القطاع بمكرر ربحية متوقع للعامين ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بمقدار ١٩,١ مرة و ١٦,٥ مرة، بخمس عن الشركات المشابهة في الاسواق الناشئة (مكرر ربحية متوقع لعام ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بحدود ٢١,٣ مرة و ١٩,١ مرة) وبالتوافق مع الشركات المشابهة في الاسواق المتقدمة (مكرر ربحية متوقع لعام ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بمقدار ١٨,٨ مرة و ١٧,٤ مرة) وهو ما نعتبره تقييم غير مكتمل بالنظر الى الأرباح ووضوح التدفقات النقدية ومحفظة النمو.

الشركة	التوصية	السعر	السعر المستهدف	التغير %
المراعي	شراء	٨٤,٥	١٠٢,٠	٪٢١
صافولا	شراء	٥٩,٠	٨٦,٠	٪٤٦
نادك	احتفاظ	٢٩,٠	٣٦,٠	٪٢٤
سدافكو	احتفاظ	١٣٩,٥	١٣٠,٠	٪٧-
هرفي	شراء	٩٢,١	١٤٠,٠	٪٥٢
جرير	شراء	١٧٨,٠	٢٥٥,٠	٪٤٣
العثيم	شراء	٩٢,٨	١٣٥,٠	٪٤٦
أسواق المزرعة	شراء	٦٨,٢	٧٦,٠	٪١١
الحكير	شراء	٧٠,٦	١٢٨,٠	٪٨١
إكسترا	تحت المراجعة	٤٥,٩	تحت المراجعة	م/غ
الخطوط السعودية	شراء	١٣٦,٦	٢٣٦,٠	٪٧٣
الطيار	شراء	٧٩,٠	١٣٥,٠	٪٧١
المواساة	شراء	١٢١,٩	١٦٥,٠	٪٣٥
دله*	تحت المراجعة	٩٩,٨	تحت المراجعة	م/غ
رعاية	شراء	٥٥,٢	٧١,٠	٪٢٩

* السعر كما في ٤ أكتوبر ٢٠١٥

الشركة	مكرر الربحية (مرة)	مكرر EV/ EBITDA*	عائد توزيع الربح الى سعر السهم %
المراعي	٢٢,٧	١٥,٠	١,٧
صافولا	١٦,٦	١٤,٩	٤,٢
نادك	١٥,٦	٨,١	٣,٤
سدافكو	٢١,١	١١,٩	٣,٢
هرفي	١٦,٨	١٣,٥	٤,١
جرير	١٦,٨	١٦,٦	٤,٥
العثيم	١٥,٢	٩,٤	٢,٤
أسواق المزرعة	١٨,٣	١٤,٦	٢,٢
الحكير	١٥,٥	١٤,١	٤,٨
إكسترا	١١,٣	٨,٠	٥,٤
الخطوط السعودية	١٤,٢	١٢,٣	٦,٢
الطيار	١٠,٣	٨,٦	٥,٧
المواساة	٢٠,٨	١٦,٩	١,٨
دله*	٢٣,٠	١٧,٧	١,٥
رعاية	١٨,٩	١٣,١	٣,٣

المصدر: الشركات وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. * قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإطفاء



ديبانجان راي

DipanjnRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٨٦١١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٨٥٦



شركة المراعي	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٣,٦٧٥	٣,٦٩٠	%٠	٣,٦٥٠	%١	٣,٢٦٩	%١٢
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١,٤٤٠	م/غ	م/غ	١,٣٨٨	%٤	١,٢٥١	%١٥
EBITDA (مليون ر.س.)	٩٥٠	م/غ	م/غ	٩٠٦	%٥	٨٤٧	%١٢
هامش EBITDA (%)	%٢٥,٨	م/غ	م/غ	%٢٤,٨		%٢٥,٩	
EBIT (مليون ر.س.)	٦٩٠	م/غ	م/غ	٦٣٩	%٨	٦٢٥	%١٠
صافي الربح (مليون ر.س.)	٥٩٥	٦٠٢	%١-	٤١٥	%٤٣	٥٣٩	%١٠
صافي الربح المعدل بتويبه (مليون ر.س.)	٥٩٥	٦٠٢	%١-	٥٣١	%١٢	٥٣٩	%١٠

شركة صافولا	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٦,٥١٨	٦,٦٦٨	%٢-	٧,٤٢١	%١٢-	٦,٤٤٢	%١
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١,١٨١	م/غ	م/غ	١,٣٧٢	%١٤-	١,١٨٣	%٠
EBIT (مليون ر.س.)	٥٧٩	م/غ	م/غ	٥٥٤	%٤	٦٦٧	%١٣-
صافي الربح (مليون ر.س.)	٣٧٢	٤٠٤	%٨-	٤٣٤	%١٤-	٧٠١	%٤٧-
صافي الربح المعدل بتويبه (مليون ر.س.)	٣٧٢	٤٠٤	%٨-	٤٣٤	%١٤-	٥١٠	%٢٧-

شركة سدا فكو	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٤٧٩	٤٩٠	%٢-	٥٢١	%٨-	٤٣١	%١١
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١٧٠	م/غ	م/غ	١٨٠	%٥-	١٣٠	%٣١
EBITDA (مليون ر.س.)	٨٤	م/غ	م/غ	٨١	%٣	٦٩	%٢٢
هامش EBITDA (%)	%١٧,٥			%١٥,٦		%١٥,٩	
EBIT (مليون ر.س.)	٦٥	م/غ	م/غ	٦٢	%٤	٥٢	%٢٥
صافي الربح (مليون ر.س.)	٦٠	٦٥	%٧-	٥٨	%٤	٤٨	%٢٧

شركة نادك	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٦١٧	م/غ	م/غ	٦٨٦	%١٠-	٥٠٥	%٢٢
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٢٣٤	م/غ	م/غ	٢٥٣	%٧-	٢٠٢	%١٦
EBITDA (مليون ر.س.)	١١٤	م/غ	م/غ	١١٣	%١	١٠٥	%٩
هامش EBITDA (%)	%١٩	م/غ	م/غ	%١٦		%٢١	
EBIT (مليون ر.س.)	٥٤	م/غ	م/غ	٥٢	%٥	٤٩	%١٢
صافي الربح (مليون ر.س.)	٤٠	٤٤	%٩-	٣٥	%١٣	٣٤	%١٦

شركة جريز	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	١,٥٥٣	١,٥٦٢	%١-	١,٤٠٦	%١١	١,٤٢٦	%٩
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٢٦١	م/غ	م/غ	١٩١	%٣٦	٢٣٧	%١٠
EBITDA (مليون ر.س.)	٢٢٦	م/غ	م/غ	١٦٠	%٤١	٢٠٧	%٩
هامش EBITDA (%)	%١٤,٦	م/غ	م/غ	%١١,٤		%١٤,٥	
EBIT (مليون ر.س.)	٢١٧	م/غ	م/غ	١٥٢	%٤٣	٢٠١	%٨
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٢١	٢٢٥	%٢-	١٥٥	%٤٢	٢٠٣	%٩



شركة المزرعة	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٤٦٦	م/غ	م/غ	٥١٤	٩- %	٤١٠	١٤ %
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١١٦	م/غ	م/غ	١٢٣	٦- %	١٠٤	١١ %
EBITDA (مليون ر.س.)	٣٨	م/غ	م/غ	٤٤	١٣- %	٣٤	١٢ %
هامش EBITDA (%)	٨,٢ %	م/غ	م/غ	٨,٥ %		٨,٤ %	
EBIT (مليون ر.س.)	٣٠	م/غ	م/غ	٣٥	١٤- %	٢٧	١٢ %
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٨	٣٠	٧- %	٣٣	١٦- %	٢٥	١٣ %

شركة العثيم	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	١,٤١٠	١,٣٩١	١ %	١,٧٤١	١٩- %	١,٢٢٥	١٥ %
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٢١٦	م/غ	م/غ	٢٦٣	١٨- %	٢١١	٢ %
EBITDA (مليون ر.س.)	٦٨	م/غ	م/غ	٧٩	١٣- %	٦٤	٧ %
هامش EBITDA (%)	٤,٦ %	م/غ	م/غ	٤,٥ %		٥,٢ %	
EBIT (مليون ر.س.)	٤٠	م/غ	م/غ	٥٠	٢١- %	٣٧	٨ %
صافي الربح (مليون ر.س.)	٤٥	٤٥	١ %	٥٦	١٨- %	٤٢	٨ %

شركة إكسترا	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٨٣٤	٨٦٨	٤- %	٨٨٠	٥- %	٨٠٩	٣ %
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١٤٤	م/غ	م/غ	١٣٩	٤ %	١٤٤	٠ %
EBITDA (مليون ر.س.)	٣٣	م/غ	م/غ	٢٥	٣٢ %	٤٢	٢١- %
هامش EBITDA (%)	٣,٩ %	م/غ	م/غ	٢,٨ %		٥,١ %	
EBIT (مليون ر.س.)	٢٠	م/غ	م/غ	١٣	٥٣ %	٣٠	٣٣- %
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٩	٣٢	٤١- %	١٢	٦٢ %	٣٠	٣٦- %

شركة الحكير	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢,٤١٣	٢,٣٩١	١ %	١,٩٧٨	٢٢ %	٢,٠٧٢	١٦ %
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٦٧١	م/غ	م/غ	٥٣٠	٢٧ %	٥٧٤	١٧ %
EBITDA (مليون ر.س.)	٤٢٩	م/غ	م/غ	٣٢٢	٣٣ %	٣٦٤	١٨ %
هامش EBITDA (%)	١٧,٨ %	م/غ	م/غ	١٦,٣ %		١٧,٥ %	
EBIT (مليون ر.س.)	٣٤٩	م/غ	م/غ	٢٤٠	٤٦ %	٢٩٠	٢٠ %
صافي الربح (مليون ر.س.)	٣١٨	٣٧٥	١٦ %	٢١١	٥١ %	٣٠٤	٥ %

شركة هرفي	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢٥٤	٢٦٦	٤- %	٢٥٩	٢- %	٢٢٥	١٣ %
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٧٣	م/غ	م/غ	٧٥	٣- %	٧٢	١ %
EBITDA (مليون ر.س.)	٦٥	م/غ	م/غ	٦٩	٥- %	٥٨	١٢ %
هامش EBITDA (%)	٢٦ %	م/غ	م/غ	٢٦ %		٢٦ %	
EBIT (مليون ر.س.)	٤٦	م/غ	م/غ	٤٩	٧- %	٤٩	٧- %
صافي الربح (مليون ر.س.)	٤٥	٤٩	٨- %	٤٦	٣- %	٥٧	٢١- %
صافي الربح المعاد تبويبه (مليون ر.س.)	٤٥	٤٩	٨- %	٤٦	٣- %	٤٤	٣ %



شركة الطيران	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢,١٠٠	م/غ	م/غ	٢,٣٨٧	-١٢%	١,٧٥٧	-٢٠%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٤١٥	م/غ	م/غ	٥٥٥	-٢٥%	٣٧٣	-١١%
EBITDA (مليون ر.س.)	٣١٤	م/غ	م/غ	٤٤٥	-٢٩%	٢٧١	-١٦%
هامش EBITDA (%)	١٥,٠%	م/غ	م/غ	١٨,٦%		١٥,٤%	
EBIT (مليون ر.س.)	٢٩٥	م/غ	م/غ	٤٢٦	-٣١%	٢٥٧	-١٥%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٨٤	٣٠٥	-٧%	٣٩٦	-٢٨%	٢٤٤	-١٦%
صافي الربح المعدل بتبويب (مليون ر.س.)	٢٨٤	٣٠٥	-٧%	٤١٦	-٣٢%	٢٤٣	-١٧%

شركة تموين السعودية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٦١٦	٦٥٩	-٧%	٥٦٥	٩%	٥٥٣	-١١%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١٩٩	م/غ	م/غ	١٩٨	٠%	١٨٨	-٦%
EBITDA (مليون ر.س.)	١٧١	م/غ	م/غ	١٧٠	١%	١٥٧	-٩%
هامش EBITDA (%)	٢٧,٨%	م/غ		٣٠,٠%		٢٨,٤%	
EBIT (مليون ر.س.)	١٦٤	م/غ	م/غ	١٦٣	١%	١٥٢	-٨%
الربح قبل الضريبة (مليون ر.س.)	١٧٠	١٧٨	-٤%	١٧٦	-٣%	١٦٢	-٥%

شركة المواساة	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢٥٩	٢٥٦	١%	٢٧٣	-٥%	٢٣٠	-١٢%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١٢٥	م/غ	م/غ	١٣٣	-٦%	١١٣	-١١%
EBITDA (مليون ر.س.)	٦٩	م/غ	م/غ	٧٥	-٩%	٦٥	-٦%
هامش EBITDA (%)	٢٦,٦%			٢٧,٧%		٢٨,١%	
EBIT (مليون ر.س.)	٥٧	م/غ	م/غ	٦٣	-١٠%	٦٢	-٨%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٥٢	٦٨	-٢٤%	٥٦	-٨%	٧٢	-٢٨%
صافي الربح المعدل بتبويب (مليون ر.س.)	٥٢	٦٨	-٢٤%	٥٦	-٨%	٤٨	-٧%

شركة دله الصحية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢٢١	٢١٩	١%	٢٤٥	-١٠%	١٩٩	-١١%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٨٣	م/غ	م/غ	١٠١	-١٧%	٨١	-٣%
EBITDA (مليون ر.س.)	٣٦	م/غ	م/غ	٥٨	-٢٨%	٣٣	-١١%
هامش EBITDA (%)	١٦,٥%	م/غ		٢٣,٨%		١٦,٤%	
EBIT (مليون ر.س.)	٢٣	م/غ	م/غ	٣٦	-٣٦%	٢١	-٧%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٤	٢٤	٠%	٣٦	-٣٣%	٢٢	-١١%

شركة رعاية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢١٧	٢٠١	٨%	٢٢٨	-٥%	١٧٧	-٢٢%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٥٠	م/غ	م/غ	٦٥	-٢٣%	٣٢	-٥٦%
EBITDA (مليون ر.س.)	٤٠	م/غ	م/غ	٥٣	-٢٤%	٣٢	-٢٥%
هامش EBITDA (%)	١٨,٦%	م/غ		٢٣,٤%		١٨,٢%	
EBIT (مليون ر.س.)	٢٦	م/غ	م/غ	٣٩	-٣٤%	١٨	-٤٤%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٦	٢٧	-٥%	٤٢	-٤٠%	٢٠	-٢٧%



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض